

“Ahold Delhaize zet onderliggend sterke prestatie neer”

Uit het departement: “Stop & Shop remt af”



Ahold Delhaize (-07,%) rapporteerde goede cijfers, maar wordt daar niet echt voor beloond. Het waarschuwde eerder al voor de impact van winkelstakingen in de VS op de resultaten en rapporteerde deze morgen bijgevolg ook cijfers die door de sociale onrust beïnvloed werden. Onderliggend ziet KBC Securities echter een stevige prestatie die een bevestiging van het “Kopen”-advies en koersdoel van 26 euro rechtvaardigen.

Kwartaalcijfers

- De groepsomzet strandde op 16,3 miljard euro en daarmee presteerde de groep in lijn met zowel de marktverwachting als de verwachting van KBC Securities. De online-verkopen, een belangrijke groeipoot voor de toekomst, stegen met 23,5% tot 794 miljoen euro. De VS (+21.3%) en Nederland (+24,7%) lieten de sterkste vooruitgang zien, terwijl België het met 16,2% moest doen.
- Op het niveau van de recurrente bedrijfswinst presteerde de groep met 594 miljoen euro iets onder de lat. Dat was ook het geval voor de marge die op 3,6% uitkwam. Tegenvaller waren de algemene kosten, want die lagen met 43 miljoen euro een stuk boven de verwachte 22 miljoen euro.
- De nettowinst kwam uit op een lager dan verwachte 334 miljoen euro omwille van hoger dan verwachte rentekosten (20 miljoen euro extra) en éénmalige elementen van respectievelijk 145 en 34 miljoen euro. De vrije kasstroom kwam uit op 438 miljoen.

Vooruitzichten

Ahold Delhaize handhaaft de prognose voor een vrije kasstroom van 1,8 miljard dollar in het huidige boekjaar, een ééncijferige groei van de winst per aandeel en een lichte daling van de marges. Voor de aandeelhouders zit er een interimdividend in van 0,3 euro per aandeel.

Prestatie per regio.

- VS:** de omzet steeg met 6,2% en met 0,2% op vergelijkbare basis. Gecorrigeerd voor de impact van de stakingen bij Stop & Shop en de timing van Pasen bedroeg de vergelijkbare omzetgroei 2,3%. De sociale onrust bij Stop & Shop knaagde 224 miljoen dollar van de omzet en 100 miljoen dollar van de recurrente bedrijfswinst. De groep verwacht geen verdere impact in de tweede jaarhelft. Food Lion kende voor het 27^{ste} opeenvolgende kwartaal een sterke groei.
- Nederland.** De vergelijkbare omzetgroei kwam met 3,8% boven de verwachting uit. Die trend werd echter niet doorgetrokken op het niveau van de recurrente bedrijfswinst waar de introductie van nieuwe concepten in de verse voeding, in digitaal en e-commerce zo'n 30 basispunten marge kosten. Bol.com zag de marge verbeteren.

€ in million

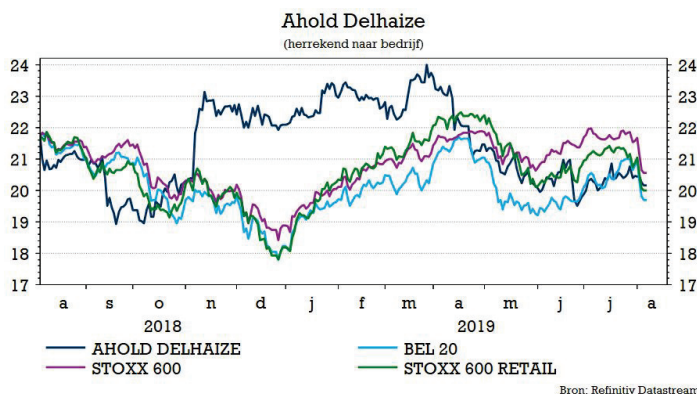
	Quarter 2							
	USA		The Netherlands		Belgium		CSE	
	2019	Change Constant rates	2019	Change	2019	Change	2019	Change Constant rates
Net sales	9,780	0.2%	3,683	4.2%	1,286	(0.1%)	1,567	5.1%
Comparable sales growth excl. gas	0.2%	0.3 pts	3.8%	0.9 pts	(0.2%)	(1.6) pts	3.5%	3 pts
Operating income	329	(19.7%)	190	(2.3%)	31	(13.3%)	62	(2.8%)
Underlying operating income	347	(17.9%)	191	(2.3%)	37	6.4%	62	(1.7%)
Underlying operating margin	3.6%	(0.7) pts	5.2%	(0.3) pts	2.9%	0.2 pts	3.9%	(0.3) pts

- **België:** ander beeld in België waar een 0,2% vergelijkbare omzetgroei gepaard ging met een toename van de marge smet 20 basispunten tot 2,9%. Dat is beter dan de 2,6% die door KBC Securities was verwacht.
- **Centraal- en Zuid-Europa:** beter dan verwachte vergelijkbare omzetgroei en recurrente bedrijfswinst.

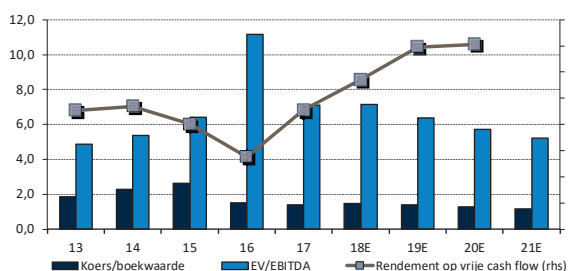
De mening van KBC

De omzet van Ahold Delhaize lag grotendeels in lijn met de verwachtingen, ondanks een sterker dan verwachte impact van Stop & Shop. Volgens KBC Securities bevestigt dit de onderliggende sterke punten van de Amerikaanse operaties. België was iets zachter dan verwacht, terwijl Centraal- en Zuid-Europa sterker was. De sterke prestatie in de VS wordt gedeeltelijk afgezwakt door een zwakkere prestatie in Nederland.

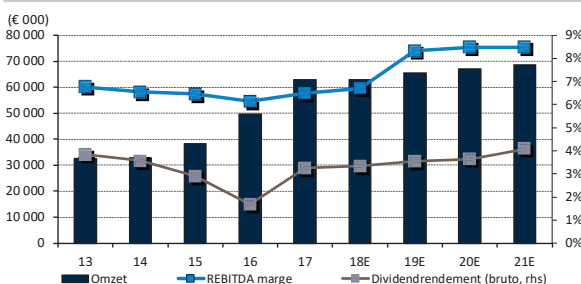
Alles bij elkaar een interimrapport dat de investment case van KBC Securities ondersteunt en het "Kopen"-advies en koersdoel van 26 euro rechtvaardigt.



WAARDERINGSMULTIPLES Ahold Delhaize



OMZET EN DIVIDENDRENDEMENT Ahold Delhaize



Ahold Delhaize	13	14	15	16	17	18	19E	20E
Omzet	32 615	32 774	38 203	49 695,0	62 890,0	62 791,0	65 399,4	66 979,7
REBITDA (€m)	2 204	2 146	2 465	3 048,0	4 082,0	4 211,0	5 440,2	5 681,0
REBITDA marge	6,8%	6,5%	6,5%	6,1%	6,5%	6,7%	8,3%	8,5%
Netto resultaat	2 537	594	852	830,0	1 817,0	1 793,0	1 784,5	1 965,4
							19E	20E
P/E	14,1x	15,0x	15,7x	19,5x	11,0x	0,0x	11,6x	10,9x
EV/EBITDA	4,9x	5,4x	6,4x	11,2x	7,1x	7,1x	6,4x	5,7x
Koers/boekwaarde	1,8x	2,3x	2,6x	1,5x	1,4x	1,5x	1,4x	1,3x
Rendement op vrije cash flow	9,1%	9,4%	8,0%	5,5%	9,1%	11,4%	13,9%	14,1%
Dividendrendement (bruto)	3,8%	3,6%	2,9%	1,7%	3,3%	3,3%	3,5%	3,6%
							19E	20E
Nettoschuld (€m)	-942,0	1311,0	1 148,0	2 722,0	2 205,0	3 032,0	8 313,9	6 071,6
Net debt/REBITDA	-0,43x	0,61x	0,47x	0,89x	0,54x	0,72x	1,53x	1,07x
							19E	20E
Omzet-groei	-0,7%	0,5%	16,6%	30,1%	26,6%	-0,2%	4,2%	2,4%
REBITDA-groei	-1,4%	-2,6%	14,9%	23,7%	33,9%	3,2%	29,2%	4,4%
Netto winstgroei	206,8%	-76,6%	43,4%	-2,6%	118,9%	-1,3%	-0,5%	10,1%

Bron: KBC Securities

Auteurs: KBC Securities
Bijdrage door: Tom Simonts, Senior Financial Economist KBC Group "The Front Row"
Gerelateerd:



Tom Simonts
Senior Financial Economist
KBC Groep



E-mail: tom.simonts@kbc.be
Tel: +32 2 429 37 22
Mobile: +32 496 57 90 38

Address: KBC Groep
Havenlaan 2 (GCM)
B 1080 Brussels

Een samenwerking van KBC Groep.

Neem een kijkje op www.kbceconomics.be, www.kbcsecurities.com en www.kbc.be

In-/Uitschrijven op de mailing lijst van The Front Row?
Stuur een e-mail naar frontrow@kbc.be met vermelding "The Front Row" en/of "Notendop".

Disclaimer

Deze publicatie vormt een algemene duiding van de economische actualiteit en kan niet beschouwd worden als beleggingsadvies of als beleggingsaanbeveling met betrekking tot de beschreven financiële instrumenten, noch wordt er enige beleggingsstrategie voorgesteld. In sommige gevallen kan deze publicatie evenwel verwijzen naar en samenvattingen bevatten van beleggingsaanbevelingen van andere entiteiten van de KBC-groep.

De informatie opgenomen in deze publicatie mag worden hergebruikt, op voorwaarde dat dit wordt aangevraagd en dat KBC expliciet met dit hergebruik heeft ingestemd. Het hergebruik moet in ieder geval beperkt blijven tot de tekstuele informatie. KBC Bank heeft beroep gedaan op de door haar betrouwbaar geachte bronnen voor de informatie opgenomen in deze publicatie. De accuraatheid, volledigheid en tijdigheid van de informatie wordt evenwel niet gegarandeerd. Er wordt niet gewaarborgd dat de voorgestelde scenario's, risico's en prognoses de marktverwachtingen weerspiegelen noch dat ze in realiteit tot uiting zullen komen.

KBC Groep NV noch enige andere vennootschap van de KBC-groep (of enige van hun aangestelde) kunnen aansprakelijk gesteld worden voor enige schade, rechtstreeks of onrechtstreeks, die het gevolg is van de toegang tot, de consultatie of het gebruik van de informatie en de gegevens vermeld in deze publicatie of op de websites www.kbc.be, www.kbcsecurities.be, www.kbcprivatebanking.be en www.kbceconomics.be/nl.html.

KBC Groep NV – onder toezicht van de FSMA – www.kbc.com